民生证券研究院

会议纪要/晨会

晨会纪要

晨会纪要 2020 年 09 月 10 日

客户观点反馈

客户表示受外围股市影响近期 A 股调整幅度较大，并不担心低价股拉升逻辑下手中的价值或成长标的，可能只是短期市场还没有确定的上行趋势，中长期继续布局科技和消费行业。

总量观点

【民生宏观】未来半年通胀不会制约货币政策——8月物价数据点评

（解运亮，分析师 S0100519040001，010-85127665）

8月CPI同比上涨2.4%，核心CPI同比上升0.5%，PPI同比下降2.0%。

重要信息，核心CPI与利率债走势裂口走阔。8月，核心CPI继续维持0.5%低位。核心CPI是反映社会经济实际需求的重要指标，也与利率债走势较为密切。但自今年5月以来，核心CPI与利率债走势出现裂口，一方面是核心CPI持续走低，另一方面是十年期国债收益率持续上升，这种分化可能是政策因素造成的。由于5月以来利率债供给量较大、以及金融稳杠杆因素导致货币政策边际收紧，使十年期国债有所上行。

展望一：未来半年CPI难以大幅反弹，通胀不会制约货币政策。未来半年，CPI基数将大幅走高。另一方面，由于生猪产能释放，猪肉价格有向下压力，因此未来半年CPI预计维持低位，今年10月至明年2月CPI将维持在2%以下。对于核心CPI而言，如果新冠疫苗能提前问世，那么消费可能会迎来报复性反弹，核心CPI走高；反之，如果秋冬季疫情二次爆发，那么消费将受到压制，核心CPI将继续维持低位。

展望二：未来半年PPI将快速反弹，带动工业利润修复。由于今年上半年PPI基数较低，明年上半年PPI将快速反弹，预计到明年3月PPI将反弹至2%上方，带动工业利润修复。另一方面，PPI反弹速率也取决于国际油价走势，如果明年疫苗提前问世，则国际油价将恢复至50-60美元/桶左右的位置，PPI反弹速率将提高；反之，如果全球疫情二次爆发，则国际油价预计将在35-45美元左右徘徊，将对PPI形成拖累。

展望三：未来半年通胀温和可控，对股市形成利好。CPI来看，未来半年CPI中枢值预计维持在2%下方，对货币政策不会构成制约，通胀温和可控。PPI来看，未来半年PPI将快速反弹，带动工业利润持续修复，对周期股形成利好，盈利改善背景下周期股行情值得期待。总体来看，未来半年中国暂不存在通胀和通缩基础，物价处于可控区间。

风险提示：生猪供应超预期，疫情二次爆发、疫苗提前问世等。

【民生金工】宽基指数全线下挫，钢铁板块逆势上涨

（祁嫣然，分析师 S0100519110004，18761658761）

市场表现综述：最近一个交易日（2020-09-09），上证综指下跌1.86%，上证50下跌1.65%，沪深300下跌2.34%，中证500下跌2.70%，创业板指下跌4.80%。行业表现方面，煤炭行业指数涨幅最高，上涨2.24%。医药行业指数跌幅最大，下跌4.29%。沪深两市涨停37家，跌停29家。中小企业板涨停6家，跌停14家。创业板涨停12家，跌停1家。

择时观点：宽基指数中，上证综指、中证500和创业板指为看多信号，其它宽基

民生证券研究院

分析师：田铭

执业证号： S0100516010001

电话： 0755-22662077

邮箱： tianming@mszq.com

昨日重点研报

【民生金工】宽基指数全线下挫，钢铁板块逆势上涨

【民生宏观】未来半年通胀不会制约货币政策——8 月物价数据点评

指数保持看空信号。指标状态方面，上证50指数较上一个交易日下滑，其它指数呈上升状态。

资金流向：截至2020年9月8日，两融余额为15028.03亿元。其中，融资余额14296.52亿元，融券余额731.51亿元。融资融券余额占A股流通市值4.39%。沪股通资金净流入23.63亿元（人民币）。沪市港股通资金净流入-24.55亿元（人民币）。深股通资金净流入39.87亿元（人民币）。深市港股通资金净流入8.26亿元（人民币）。北向资金净流入79.80亿元（人民币）。

市场热点——龙虎榜：今日上榜异动股票（600121.SH）郑州煤电、（600165.SH）新日恒力、（600169.SH）太原重工、（601005.SH）重庆钢铁、（601218.SH）吉鑫科技、（603499.SH）翔港科技、（603500.SH）祥和实业、（603757.SH）大元泵业、（605003.SH）众望布艺、（605123.SH）派克新材。

风险提示：报告结果均基于历史数据，历史数据存在不被重复验证的可能。

● 行业观点

【民生传媒】芒果布局电商业务，四季度看好游戏板块

（刘欣，分析师 S0100519030001，18811312510）

游戏板块：游戏目前估值处于相对低位+景气度改善+供给侧改革龙头集中度提升+字节入局游戏重塑产业链价值分配+5G云游戏催化+20Q3总体游戏产品线优异+政策推动，当前位置配置性价比依然很高，坚定看好游戏板块后续表现，再次重申买入机会。推荐标的：**电魂网络、掌趣科技、宝通科技、完美世界、三七互娱、吉比特等**。

电商板块：直播电商和短视频营销的高速增长为整个产业链带来行业红利，从目前电商及内容平台龙头纷纷加紧直播带货布局，我们认为直播电商和短视频营销将是未来三~五年的大趋势，目前仍处行业发展早期，看好板块长期前景。建议关注平台类公司如**值得买（拓展直播/短视频业务布局的内容导购平台）、天下秀（背靠微博，KOL营销代理绝对龙头）和芒果超媒（芒果好物为接下来战略核心）**。

电影板块：影院复工正式落地，低风险地区在电影院各项防控措施有效落实代为的前提下，可于7月20日有序恢复开放营业，中高风险地区暂不开放营业。影院开放预计带来电影板块估值修复。建议重点关注**上海电影（成立资管公司开启并购整合之路）、横店影视（影院公司中经营效率最高）、万达电影**。

风险提示：疫情增加不确定性，传媒政策监管趋严，业绩快报发布部分公司表现不及预期，游戏版号限制。

● 风险提示

宏观政策变化的风险，商品价格大幅下跌的风险，个股业绩不达预期的风险。

分析师简介

田铭，英国南安普顿大学国际银行与金融研究硕士。2011年加盟民生证券，原新三板分析师。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。